화장품

조경진

02) 6915-5464
ckjins@ibks.com

RA

고혁진

02) 6915-5675
ameise02@ibks.com

[코스맥스(192820)]
3Q26 Review: 계절성 사라진 역대급 실적

매출액, 영업이익 모두 컨센서스 상회

연결 매출액 8,758억 원(+49.5% YoY), 영업이익 833억 원(+94.9% YoY)을 기록했다. 전분기 대비 각각 +10.2%, +13.0% 증가, 영업이익률은 9.5%로 전년동기 대비 +2.2%p, 전분기 대비 +0.2%p 개선됐다. 컨센서스 매출액 8,180억 원, 영업이익 794억 원을 큰 폭으로 상회하는 실적을 기록했다.

국내 법인이 전사 실적 성장을 견인했으며, 매출액 6,161억 원(+60.7% YoY, +18.9% QoQ), 영업이익 677억 원(+97.1% YoY, +19.9% QoQ)을 기록했다. 영업이익률은 11.0%로 전년동기 대비 +2.0%p 개선됐다. 영업이익 증가는 국내 매출 고성장과 수익성 개선이 동시에 나타난 것에 기인했다.

해외는 법인별로 차별화된 실적을 기록한 가운데 중국 법인 매출액 1,770억 원(+26.5% YoY, -10.3% QoQ), 순손실 65억 원으로 적자를 지속했다. 미국 법인 매출액은 695억 원(+88.2% YoY, +29.2% QoQ)으로 고성장했으며, 순손실은 26억 원으로 전년동기(-74억 원) 및 전분기(-49억 원) 대비 축소됐다. 인도네시아 매출액은 288억 원(+33.9% YoY), 태국은 162억 원(+6.7% YoY)을 기록했다.

[국내] 주요 고객사 성장 가속화와 고마진 카테고리 중심의 제품 믹스 개선

국내 법인 3Q26 매출액은 6,161억 원(+60.7% YoY, +18.9% QoQ), 영업이익은 677억 원(+97.1% YoY, +19.9% QoQ)을 기록했다. 영업이익률은 11.0%로 전년동기 대비 2.0%p 개선됐다. 계절적 비수기에도 주요 고객사의 온라인 프로모션과 해외 오프라인 유통망 확대에 따른 주문 증가가 실적을 견인했다. 주요 고객사의 성장세가 상반기 대비 가속화됐으며, 기존 제품의 리오더와 신규 제품 개발이 동시에 증가했다. 상반기 약세였던 색조 카테고리도 두 자릿수 성장률을 기록했고, 기초와 색조 매출 비중은 각각 70%, 30% 수준이다. 글로벌 MNC뿐 아니라 미국, 유럽 지역 인디 브랜드의 주문 증가로 직수출도 높은 성장세를 이어갔다. 수익성 측면에서는 에센스, 미스트 등 상대적으로 마진이 높은 제품의 판매 증가와 제품 믹스 개선이 긍정적으로 작용했다. 비용 측면에서는 대손상각비 환입 54억 원과 상여 충당금 약 50억 원이 반영됐다. 더마코스메틱 성장 트렌드에 맞춰 고함량 유효성분, 고기능성 제품 중심의 연구개발을 강화해 나갈 것으로 파악된다.

(뒤 페이지 계속)

본 조사분석자료는 당사 리서치본부에서 신뢰할 만한 자료 및 정보를 바탕으로 작성한 것이나 당사는 그 정확성이나 완전성을 보장할 수 없으며, 과거의 자료를 기초로 한 투자참고 자료로서 향후 주가 움직임은 과거의 패턴과 다를 수 있습니다. 고객께서는 자신의 판단과 책임 하에 종목 선택이나 투자시기에 대해 최종 결정하시기 바라며, 본 자료는 어떠한 경우에도 고객의 증권 투자 결과에 대한 법적 책임소재의 증빙자료로 사용될 수 없습니다.

[중국 상해 법인] 색조 고객사 성장과 스킨케어 확대

중국 법인 합산 매출액은 1,770억 원(+26.5% YoY, -10.3% QoQ)을 기록했으며, 순손실 65억 원으로 적자가 지속됐다. 이 중 상해 법인 매출액은 1,265억 원(+39.0% YoY)으로, 현지 및 아시아 시장에서 브랜드 인지도가 높은 색조 고객사의 발주 증가와 제품군 확대가 외형 성장을 견인했다. 주요 고객사의 매출 확대가 수익성 개선에도 기여했으며, 스킨케어 브랜드의 신규 제품 출시와 토너, 팩 등의 개발 의뢰도 증가하고 있는 것으로 파악된다. 기초와 색조 매출 비중은 각각 52%, 48%로, 기존 색조 중심에서 스킨케어로 제품 포트폴리오가 다변화되고 있다.

[중국 광저우 법인] 기존 고객사 성장과 제품군 다각화

광저우 법인 매출액은 505억 원(+11.0% YoY)을 기록했다. 상위 고객사의 견조한 성장과 오프라인 및 수출 채널의 판매 확대가 실적을 견인했으며, 기존 고객사와의 안정적인 거래 관계를 유지하는 가운데 신규 고객사 유입도 지속되고 있다. 선케어, 키즈·베이비 화장품 등으로 제품 포트폴리오를 확대하고 있으며, 주요 고객사는 프리미엄 제품 중심 브랜드 포지셔닝을 강화하고 있다. 기초와 색조 매출 비중은 각각 73%, 27%로 기초 제품의 비중이 확대되고 있다.

[미국 법인] 인디 브랜드 중심의 고성장과 적자 축소

미국 법인 매출액은 695억 원(+88.2% YoY, +29.2% QoQ)을 기록했으며, 순손실은 26억 원으로 전년동기 74억 원, 전분기 49억 원 대비 적자 폭이 축소됐다. 기존 예상치를 상회하는 리오더가 발생한 가운데, 일부 인디 브랜드 고객사는 세 자릿수 이상의 성장률을 기록하며 기존 대형 고객사의 성장세를 상회했다. 인디 브랜드 중심의 고객사 확대 전략이 실적 성장으로 연결되고 있고, 크림, 에센스, 마스크, 선케어 등 스킨케어 전반에서 제품 개발 의뢰도 증가하고 있다. 특히 현지 생산을 통한 리드타임 단축과 동사가 제안하는 제형의 높은 채택률이 신규 수주 확대에 기여하고 있다. 기초와 색조 매출 비중은 각각 52%, 48% 수준이며, 매출 확대에 따른 수익성 개선이 진행되고 있다.

[인도네시아 법인] 기존 제품 판매 안정화와 인근 국가로 수출 확대 추진

인도네시아 법인 매출액은 288억 원(+33.9% YoY)을 기록했다. 기존 스테디셀러 제품의 프로모션 강화와 신규 SKU 확대를 통해 매출 성장세를 회복하고 있으며, 전년 대비 실적 변동성도 완화되고 있다. 현지 소비자의 높은 가격 민감도가 지속되는 가운데 성분과 효능에 대한 신뢰도가 주요 구매 요인으로 작용하고 있고, 특히 베이비, 키즈 제품에서 관련 수요가 확대되고 있다. 한편 인접 국가 고객사 확보와 수출 확대를 추진하고 있으며 할랄 인증 의무화 시점은 2028년 10월 17일로 유예됐다. 영업외손익에는 이자비용 약 7억 원과 외화 관련 손실 약 25억 원이 반영됐다.

[태국 법인] 현지 성장 지속, 신공장 가동에 따른 생산능력 확대

태국 법인 매출액은 162억 원(+6.7% YoY)을 기록했다. 현지 통화 기준으로는 두 자릿수 성장했으나 환율 영향과 일부 제품의 출하 지연으로 원화 기준 성장률은 한 자릿수에 그쳤다. 기존 상위 고객사의 주문이 견조한 가운데 인접 국가 신규 고객사 유입이 지속되고 있으며, 스킨, 크림, 선케어 등 스킨케어 제품의 개발 의뢰가 증가하고 있다. 특히 민감성 피부와 피부 장벽 강화 관련 제품에 대한 수요가 확대되고 있는 것으로 파악된다. OBM 사업은 전체 매출의 약 5%를 차지하며, 오프라인 채널을 중심으로 튜브, 파우치 및 소용량 색조 제품 등의 주문이 증가하고 있다. 태국 신공장은 생산설비 이관과 인허가 절차를 완료해 12월부터 본격적인 가동에 들어갈 예정이다.

Compliance Notice

동 자료에 게재된 내용들은 외부의 압력이나 부당한 간섭없이 본인의 의견을 정확하게 반영하여 작성되었음을 확인합니다.
동 자료는 기관투자가 또는 제3자에게 사전 제공한 사실이 없습니다.
동 자료는 조사분석자료 작성에 참여한 외부인(계열회사 및 그 임직원등)이 없습니다.
조사분석 담당자 및 배우자는 해당종목과 재산적 이해관계가 없습니다.
동 자료에 언급된 종목의 지분율 1%이상 보유하고 있지 않습니다.
당사는 상기 명시한 사항 외 고지해야 하는 특별한 이해관계가 없습니다.

종목명	담당자	담당자(배우자) 보유여부			1%이상	유가증권	계열사	공개매수	IPO	회사채	중대한	M&A
		수량	취득가	취득일	보유여부	발행관련	관계여부	사무취급		지급보증	이해관계	관련
해당 사항 없음												

투자의견 안내 (투자기간 12개월)

종목 투자의견 (절대수익률 기준)			
매수 15% 이상	Trading Buy (중립) 0%~15%	중립 -15%~0%	축소 -15% 이상 하락
업종 투자의견 (상대수익률 기준)			
비중확대 +10% ~	중립 -10% ~ +10%	비중축소 ~ -10%	

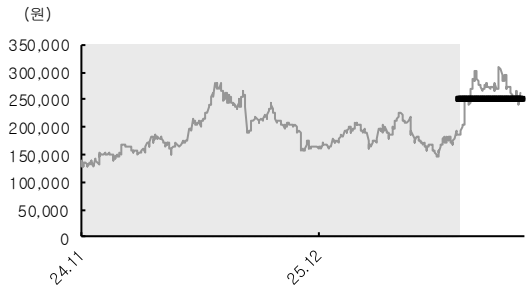
투자등급 통계 (2025.10.01~2026.09.30)

투자등급 구분	건수	비율(%)
매수	184	96.8
Trading Buy (중립)	5	2.6
중립	1	0.5
매도	0	0

최근 2년간 주가 그래프 및 목표주가(대상 시점 1년) 변동 추이

(■) Not Rated / 담당자 변경

코스맥스



추천일자	투자의견	목표가(원)	괴리율(%)	
			평균	최고/최저
2026.07.31	매수	250,000	5.67	23.40
2026.11.12	매수	250,000		